

仓位重小票多偏股基金前两月亏太惨逾200只净值跌幅超创业板指

证券时报记者 朱景锋

经历“黑色1月”之后，偏股基金未能在刚刚过去的2月份实现减亏，2月29日股市大更是将偏股基金今年以来亏损加深。

基金整体仓位较高，再加上持仓股票以估值较高的中小创成长风格股票为主，而这些股票今年前两月跌幅居前，造成超过200只偏股基金跌幅超创业板指数。

主动股票型基金仓位下限不能低于80%，导致这类基金在前两月跌幅较大。根据Wind资讯统计显示，148只主动股票型基金前两月单位净值平均下跌26.07%，该跌幅远超沪深300指数同期22.88%的跌幅，相当于创业板指数跌幅（前两月跌30.73%）的84.84%，显示出基金持仓结构依然偏重成长股。

其中，共有34只股票基金跌幅超创业板指数，富国新兴产业大跌40.65%跌幅最大。工银瑞信高端制造行业、工银瑞信创新动力、富国高端制造行业和中银新动力跌幅均超过35%。

跌幅较小的基金主要是去年底成立仍处于建仓期的次新基金，如圆信永丰优加生活、工银瑞信文体产业和中银战略新兴产业前两月单位净值仅下跌3.11%、3.7%和4.9%。这些基金成立后建仓速度普遍较慢，仓位较轻，从而躲过暴跌。

仓位分化较大和投资策略迥异的混合型基金在前两月表现分化更大。

根据Wind资讯统计，在1000余只混合

型基金中，前两月单位净值跌幅超过20%的达到683只，占比达到一半。其中，有173只混合型基金单位净值跌幅超过创业板指数，易方达新兴成长和博时互联网主题前两月单位净值分别大跌41.38%和41.11%，在混合型基金中跌幅居前，比创业板指数多跌10个百分点以上。广发改革先锋、博时裕益灵活配置、中海分红增利等基金跌幅超过39%。

这样，包括股票型和混合型基金在内，共有超过200只主动偏股基金前两月跌幅超过创业板指数，显示出这些基金风控的严重缺失。

总体来看，基金仓位较高是基金净值重挫的主因。根据研究机构测算，在2月底股票基金平均仓位达到86%左右，混合型基金平均仓位达到66%，灵活配置优势并没有得到发挥。

众多基金持仓重点依然是中小创等成长股，而这些股票今年以来被大幅挤泡沫，价格跌幅明显超过蓝筹股，使得基金净值跌幅整体显著超过了沪深300指数。这也是基金经理过往集中投资创业板股票造成的苦果。

去年涨幅领先的基金在今年纷纷遭遇“滑铁卢”。根据Wind资讯统计，去年涨幅最大的10只偏股基金今年前两月平均跌幅达到32.46%，跌幅远超同类基金平均，其中，去年冠亚军基金经理管理的基金成为今年前两月亏损居前的3只基金，“冠军魔咒”再度应验。

一些去年底成立的新基金由于建仓速度过快，在今年前两月股市大

今年前两个月亏损幅度超过35%的主动偏股基金一览					
基金简称	单位净值增长率 (%)	基金类型	基金简称	单位净值增长率 (%)	基金类型
易方达新兴成长	-41.38	混合型	浦银安盛增长动力	-37.16	混合型
博时互联网主题	-41.11	混合型	富国深化价值	-37.02	混合型
富国新兴产业	-40.65	股票型	国联安主题驱动	-36.92	混合型
广发改革先锋	-39.69	混合型	浦银安盛战略性新兴产业	-36.61	混合型
博时裕益灵活配置	-39.39	混合型	易方达创新驱动力	-36.54	混合型
中海分红增利	-39.27	混合型	浦银安盛消费升级A	-36.51	混合型
工银瑞信高端制造	-38.96	股票型	鹏华消费领先	-36.48	混合型
景顺长城支柱产业	-38.81	混合型	北信瑞丰无双互联网主题	-36.31	混合型
富国低碳环保	-38.67	混合型	富国天博创新主题	-36.3	混合型
平安大华智惠中国	-38.29	混合型	东吴进取策略精选	-36.22	混合型
中邮核心主题	-38.08	混合型	东吴价值成长	-35.98	混合型
工银瑞信信息产业	-37.58	混合型	富国研究精选	-35.96	混合型
中银新常态	-37.54	混合型	泰达宏利领先中小盘	-35.89	混合型
宝盈策略增长	-37.45	混合型	中银中小盘成长	-35.88	混合型
平安大华新鑫先锋C	-37.26	混合型	富国高端制造行业	-35.63	股票型
平安大华新鑫先锋A	-37.24	混合型	中欧明睿新起点	-35.58	混合型
鹏华中国50	-37.23	混合型	交银先锋	-35.46	混合型
易方达科讯	-37.2	混合型	浦银安盛精致生活	-35.34	混合型
浦银安盛价值成长A	-37.19	混合型	中银主题策略	-35.27	混合型
华夏平稳增长	-37.18	混合型	融通医疗保健行业	-35.03	混合型
工银瑞信创新动力	-37.17	股票型	中银动态力	-35	股票型

数据来源:Wind 朱景锋/制表 周靖宇/制图

跌中净值损失也较大，如去年12月中旬成立的某互联网主题混合基金今年前两月单位净值下跌27.18%，在次新基金中跌幅较大。

而经过今年前两月股市再度杀跌，在去年牛市高点成立的新基金亏损幅度继续加大，一些百亿基金跌幅较大。据

Wind资讯统计，截至2月底，有4只在去年二季度成立的主动偏股基金成立以来亏损超过50%，单位净值惨遭腰斩，亏损最严重的两只基金跌幅均达到53.9%，另外有19只基金成立以来亏损在40%到50%之间，这些基金的投资者处于深度套牢状态。

2月港股和黄金ETF吸金明显 H股分级成最大分级基金

证券时报记者 朱景锋

2月份，股市先扬后抑跌宕起伏，跟踪港股和黄金市场的交易型开放式指数基金（ETF）获投资者追捧，资金流入明显。分级基金总体规模继续缩水，由于富国军工分级下折后规模缩水，银华恒生H股指数分级基金一跃成为规模最大的分级基金。

沪深交易所公布的数据显示，截至2月底，不包括货币和债券ETF在内的其他类别ETF合计规模为740亿份，比1月底小幅增加22亿份。几只主要蓝筹ETF如华夏上证50ETF、华泰柏

瑞沪深300ETF和华安上证180ETF等规模变动不大，而跟踪港股和黄金的几只ETF资金流入明显，如易方达恒生H股ETF规模增加11.69亿份，份额增幅达16.84%，约有10亿元资金净流入；华安黄金ETF份额激增4.66亿份接近翻倍，约有12亿元资金流入，这两只基金显然成为2月份ETF份额增长的主力。博时黄金ETF、易方达黄金ETF和国泰黄金ETF在2月份规模增长也十分显著。

分级基金方面，根据Wind资讯统计，2月底场内有交易的分级基金A、B份额合计为1062亿份，比1月底减少

132亿份，1月份规模最大的分级基金富国军工分级下折后场内规模大降，是分级基金整体规模缩水的主因。而从市值规模看，2月底各只分级基金场内规模为835亿元，比1月底减少70亿元，缩水比例为7.75%，分级基金整体市值规模进一步萎缩。

2月份，分级基金格局出现极大变化。富国军工分级因下折，场内市值大降，丢掉老大位置。银华基金旗下银华恒生H股分级规模稳中有升，其A、B份额合计市值达到65亿元，一跃成为当前规模最大的分级基金。银华基金旗下另一老牌分级银华深100分级场内份额市值

达到55.52亿元排名第二。银华基金因此包揽场内分级基金规模前两名席位。富国军工分级则以54亿元的场内交易规模位居第三。

股市震荡，基金公司竞相争夺场内保证金理财产品，货币ETF在2月份表现火爆，规模增长显著。据Wind资讯统计，2月底，14只货币ETF规模达到3056亿份，比1月底增长259亿份，增幅达9.25%。汇添富基金旗下汇添富添富通E在2月份规模增长最为强劲，截至2月底，其场内规模达到230亿份，比1月底增加100亿份。银华基金、南方基金和华宝兴业基金旗下货币ETF规模增长也较为明显。

广发基金副总经理朱平：

转型成长与并购主题仍是投资主线

证券时报记者 方丽

2016年A股并没有迎来所谓的“春季行情”，反而开年就宽幅震荡，后市走势牵动人心。对此，广发基金副总经理朱平指出，尽管国内外经济局势错综复杂，但在资产配置荒的大背景下，股市仍是未来重要的投资渠道，投资者需要把握两条主线脉络，即转型成长和并购主题。

开年市场暴跌让投资者风险偏好迅速下降，二级市场量缩价跌，悲观情绪蔓延。但朱平认为，资产荒延续，股市仍是重要投资渠道。虽然传统行业盈利下滑，但成长行业诸如电信增值、互联网、传媒娱乐、电商等行业仍在高增长黄金期，不少成长型企业每年维持在40%以上的高增长。他表示，在目前点位，仍然可以认为转型的成长型股票仍处在长期牛市的进程之中。

朱平说，支撑成长型企业长期牛市的基本面因素有两方面：一是传统经济仍处于下滑通道，供给侧结构性改革去产能化、传统产业和新兴产业某种程度上呈现“跷跷板”效应。传统的技术进步

朱平认为，在资产配置荒的大背景下，股市仍是未来重要的投资渠道，投资者需要把握两条主线脉络，即转型成长和并购主题。

期国债因美元加息，收益率有所上升。但春节后，10年期美元债的收益率又下降至加息前的水平。与此相比，国内利率债收益率较美国和欧洲的负利率水平高，未来还有下降空间。

朱平表示，证券市场的回报来自两个方面，一是分红或回购，二是业绩增长。投资者之间的博弈并不会改善整体证券市场的收益，而并购相对低成本给上市公司带来的收益会增加投资者的回报。

朱平强调，对股票市场而言，影响因素不仅是经济基本面、企业盈利能力，还有市场无风险利率水平及其他资产的收益水平等。春节前，美国10年

景下，这种流动只能是一种避险，涨得越高，风险越大。而且，一旦方向转变，房地产市场不像股票消化估值后仍能上涨。日本房地产的走势表明，房地产泡沫破灭后的风险更大。

基于经济基本面、估值和流动性的综合分析，朱平判断2016年股票市场震荡概率偏大，但相信中国经济的转型可以在传统行业的有序退出中完成，所以，成长行业仍处于长期牛市的进程之中。值得注意的是，市场的分化将会加剧，这种分化将从行业分化逐步过渡到行业内部分化。

过去几年，投资经理只要在组合中重点配置技术、传媒和通信（TMT）行业，肯定能跑赢大盘。但是，现在计算机板块市盈率超过60倍，板块内的很多股票需要挤泡沫。”朱平说，如今配置TMT行业整体很难获得超额收益，但行业内部会分化，如计算机的支付子行业，可能由于Apple Pay而获得比全行业更高的涨幅。因此，今年的策略就是在仍然增长的行业中挖掘增速更高的细分行业，如电影、虚拟现实、网剧等，通过深入挖掘细分行业、精选个股而获得超额收益。

稳定收益产品难觅

约定收益4%债券分级A获追捧

证券时报记者 王瑞

在资产配置荒和市场利率下行的背景下，以往每到开放日便被大幅赎回的债券分级A如今成了抢手货。

今日，中海基金发布中海惠祥分级债券A份额折算和申购与赎回结果公告。公告显示，2月26日，中海惠祥A的有效赎回申请总额为1.47亿份，2月29日中海惠祥A的有效申购申请总额达到1.63亿元，该申购规模超过了赎回规模，使得中海惠祥A开放申赎之后规模不降反增。

公告显示，中海惠祥A自2016年2月29日起的年化收益率为1年期银行定期存款基准利率1.50%+利差（2.50%），即4%。

此前，债券分级A相比货币基金并无多大优势，部分债券分级A

还需缴纳赎回费，投资者到手的收益会再打折扣。此外，多数债券分级A份额有半年的封闭期，流动性也受到限制。因此，从历史数据来看，自债券分级诞生以来，债券分级A每次打开申赎，几乎都会遭遇大幅赎回，造成规模严重缩水。

在资本市场动荡不安的背景下，各类资产的收益率纷纷下滑，高收益资产荒持续。目前市场上有19只债券分级基金，A份额年化收益率最低是3.25%，最高为5.2%，年化收益率为4%的中海惠祥A算是性价比比较高的产品。

货币基金的年化收益率已到了

“2时代”，银行理财产品收益率跌至4%附近。相比之下，债券分级A收益率优势较为明显。业内人士表示，随着低利率时代延续，约定收益较高的债券分级A的投资价值将逐步凸显。

多类机构发力结构化FOF

见习记者 何婧怡

一种产品，两种收益。无论乐观或谨慎，选它就对了！”近期，一款号称结构化FOF（基金中的基金）产品的宣传被某理财机构推向网站首页。据描述，该产品分为优先和劣后，资金比例为3:1，主要投向包括固收、对冲、股权在内的多种类别的私募产品。对于优先级，号称“守得住下限，又能争取上限”，劣后级则是“降低亏损概率，提升收益预期”。

小张是上海某中型私募的一位销售人员，昨日有客户有意投资该类产品，但小张的公司没有，他就帮忙到处咨询。在好几个微信群发了消息，但没人回复。”小张有点纳闷。

事实上，结构化FOF并不是市场新品，有些机构几年前就有所涉猎。据记者了解，目前，该类产品并非主流，各类机构对其看法不一。而且，经历前期市场动荡，几轮去杠杆下来，结构化产品有所消退。

当A股接连重挫阴霾不去，FOF产品分散风险的稳健“脾性”再次受到市场青睐，可进可守”的结构化FOF产品为越来越多机构看好。

近期，格上理财第4只结构化FOF正向投资者开放募集。据其内部人士透露，劣后级更受投资者欢迎。我们的客户也分谨慎型和激进

型。目前，一些相对谨慎的客户也认为市场已经到达低点，三年期产品的劣后风险也很小。我们经过一系列的产品调研，A股整体估值处于历史底部，依据该系列产品的历史业绩，在市场低位发行的产品长期收益还是很可观的。”

某公募基金子公司也打算把该类产品作为今年的重头戏，该司相关负责人说：银行等大机构客户对于产品优先级还是很青睐，而且我们肯定会对自己产品的风控牢牢把握，挑选自己擅长的领域去做。初步想法主要是投资公募产品，优先资金同意的话，还会投一些安全性较高的非标产品。优先和劣后比例看银行意愿，主要是面向大资金的机构客户。目前只是构想，产品还没落地。”

有几家私募同样表现出兴趣。上海一家中型私募负责人说：我们目前只有几只主动管理型的FOF产品，不过也正考虑发行结构化型。”

相比普通投资者，银行等“大金主”对于结构化产品仍然相对谨慎。

自从去年市场经历几轮去杠杆过程，结构化产品很多被叫停，银行态度很谨慎，发行高杠杆的结构化FOF产品很难通过总行的审核。”一家私募产品部门的人士透露，现在好多私募也不敢加高杠杆，杠杆基本控制在1:2之内，而且风控很严，也不利于私募运作，民间资金风险偏好可能相对高一点。”

年化收益率超10%

大摩添利18个月今日打开申购

大摩添利18个月3月2日打开申购。截至2月26日，大摩添利18个月A、C类基金份额的累计净值增长率分别为16.60%和15.90%，年化回报率分别达到10.90%和10.45%。该基金A、C类份额历史最大回撤分别为0.53%、

0.44%，波动远小于同类产品。

根据银河证券基金研究中心数据，摩根士丹利华鑫基金2015年债券投资主动管理平均收益率达18.13%，债券投资主动管理能力在69家基金公司中排名第6。（杜志鑫）

鹏华丰尚定开债基今日发行

鹏华丰实定期开放债券基金3月2日发行。该基金为纯债基金，将由戴钢掌舵。截至2016年2月29日，戴钢管理的鹏华丰泰定期开放债券A类份额成立以来年化收益超11%，2015年全年收益超过8%，其中有8只债基收益超11%。（杜志鑫）

融通创业板指数基金3月10日分红